

证券代码：836311

证券简称：赛诺贝斯

主办券商：兴业证券

赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司 股票定向发行说明书

住所：北京市朝阳区高碑店乡高井文化园路8号东亿国际传媒产业园三期C座
402室



主办券商：兴业证券



住所：福建省福州市湖东路268号

二零二零年三月

声明

本公司及控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员承诺定向发行说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证定向发行说明书中财务会计资料真实、完整。

中国证监会或全国股转公司对本公司股票定向发行所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

目录

一、基本信息	4
二、发行计划	8
三、非现金资产认购情况	15
四、本次发行对申请人的影响	49
五、其他重要事项	51
六、本次发行相关协议的内容摘要	52
七、中介机构信息	59
八、有关声明	61
九、备查文件	67

一、基本信息

(一) 公司概况

公司名称	赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司
证券简称	赛诺贝斯
证券代码	836311
所属行业	I64 互联网和相关服务业
主营业务	公司是国内 TMT 行业领先的营销自动化服务商，自主开发了基于 SaaS 技术架构的 Smarket® 自动化营销平台及系列子产品，并基于该平台为客户提供精准营销、数字营销、Smarket® 自动化营销平台应用、IDC 云服务、营销咨询等多样化的营销服务。
所属层次	基础层
主办券商	兴业证券
董事会秘书或信息披露负责人	林芹
联系方式	010-51652500

(二) 公司及相关主体是否存在下列情形

1	公司或其董事、高级管理人员存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。	否
2	公司存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形，且尚未解除或者消除影响的。	否
3	公司存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。	否
4	董事会审议通过本定向发行说明书时，公司存在尚未完成的普通股、优先股发行、可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜。	否
5	公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司为失信联合惩戒对象。	否
6	公司处于收购过渡期内（本次发行导致公司控制权发生变动的不适用）。	否

(三) 发行概况

拟发行数量（股）	774,087
拟发行价格（元）	16.05

拟募集金额（元）	不适用
发行后股东人数是否超 200 人	否
是否存在非现金资产认购	是
是否导致公司控制权发生变动	否
是否存在特殊投资条款	否
是否属于授权发行情形	否

（四）公司近两年及一期主要财务数据和指标

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 6 月 30 日
资产总计（元）	74,713,328.52	102,056,318.91	108,720,818.63
其中：应收账款	25,732,088.23	35,566,397.28	42,400,732.88
预付账款	938,009.71	1,600,430.47	3,568,339.72
存货	0	0	392,229.58
负债总计（元）	30,130,989.07	32,078,333.18	35,862,300.07
其中：应付账款	10,909,911.10	11,571,715.96	13,082,297.61
归属于母公司所有者的净资产（元）	44,582,339.45	69,977,985.73	72,858,518.56
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	2.19	3.21	3.34
资产负债率（%）	40.33	31.43	32.99
流动比率（倍）	1.42	1.94	1.85
速动比率（倍）	1.39	1.89	1.73

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年上半年度
营业收入（元）	98,037,989.24	128,089,294.22	72,211,060.79
归属于母公司所有者的净利润（元）	7,120,307.68	10,303,646.28	2,880,532.83
毛利率（%）	43.15	42.04	44.77
每股收益（元/股）	0.35	0.48	0.13
加权平均净资产收益率（%）（依据归属于母公司所有者的净利润计算）	17.36	16.21	4.03

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年上半年度
加权平均净资产收益率 (%) (依据归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润计算)	15.83	14.81	3.13
经营活动产生的现金流量净额 (元)	-2,651,802.63	-42,397.33	-3,952,200.25
每股经营活动产生的现金流量净额 (元/股)	-0.1300	-0.0019	-0.1813
应收账款周转率 (次)	5.35	4.11	1.85
存货周转率 (次)	-	-	203.38

(五) 主要财务数据和指标变动分析说明

1、公司 2018 年末应收账款较 2017 年末增加 983.43 万元，增加了 38.22%，增加原因是公司业务迅猛增加，收入大幅增长，相应的期末应收账款金额较大。

2、公司 2018 年末预付款项较 2017 年末增加 66.24 万元，增加了 70.62%。增加原因为公司 2017 年末预付款项余额较小，因公司业务发展需要，2018 年末存在部分预付款项，预付款项有少量增加。

3、公司 2018 年末归属于母公司所有者的净资产较 2017 年末增加 2,539.57 万元，增加了 56.96%。增加原因为公司 2018 年完成了一次股票发行，增加了较多资本公积。同时，公司实现盈利，增加了较多留存收益。

4、公司 2018 年末资产总额较 2017 年末增加 2734.30 万元，增加了 36.60%。增加原因为公司 2018 年完成了一次股票发行，增加了较多资本公积。同时，公司实现盈利，增加了较多留存收益。

5、公司 2018 年度营业收入较 2017 年度增加 3005.13 万元，增加了 30.65%，增加原因为公司的数字营销服务、咨询服务、云平台业务均增长迅速，实现收入较大规模增长。

6、公司 2018 年度归属于母公司所有者的净利润较 2017 年度增加 318.33 万元，增加了 44.71%，增加原因为公司 2018 年度收入大幅增长，且公司毛利率、费用等未产生较大波动，利润实现大幅增长。

7、公司 2018 年度基本每股收益较 2017 年度增加 0.13 元/股，增加了 37.14%，增加原因为随着公司净利润的大幅增长，基本每股收益也大幅增长。

8、公司 2018 年度经营活动产生的现金流量净额较 2017 年度增加 260.94 万元，增加了 98.40%，增加原因主要为公司 2018 年度收入增加，相应的经营活动现金流入增加 5,028.15 万元，其中销售商品、提供劳务收到的现金增加了 3,926.96 万元。扣除相关经营现金流出后，经营活动现金流量净额仍有较大增加。

二、发行计划

（一）发行目的

赛诺贝斯拟以发行股份的方式购买北京黑树科技有限公司（以下简称“黑树科技”或“标的公司”）51%的股权。本次交易完成后，公司在促进原有业务纵深发展的同时，借助标的公司的专业团队和服务运营经验将公司的优势产品及服务进一步拓展至汽车、母婴、服鞋等零售营销领域，充分整合双方的客户资源和业务资源，与赛诺贝斯现有业务板块优势互补，在市场开拓、客户资源共享等方面充分发挥协同效应，形成多方驱动、布局完整的发展格局，提供全链条全生态的营销技术与服务，有序推动公司整体业务的发展和行业布局，提升公司的核心竞争力和市场服务能力，增加公司的营业收入并提高公司的盈利能力，保障公司业绩的持续稳定增长。本次交易有利于提升公司的资产质量和持续经营能力。

（二）优先认购安排

1. 公司章程对优先认购安排的规定

公司第一届董事会第十五次会议和 2017 年第四次临时股东大会审议通过《关于修改〈公司章程〉的议案》，修订后《公司章程》第十七条规定：“公司根据经营和发展的需要，依照法律、法规的规定，经股东大会分别作出决议，可以采用下列方式增加资本：（一）公开发行股份；（二）非公开发行股份；……公司以本条前款第（一）、（二）种方式增发新股的，公司股票发行前的在册股东对新增股份不享有优先认购权。”

2. 本次发行优先认购安排。

本次发行，公司现有在册股东均不享有优先认购权。

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十四条的规定，本《股票定向发行说明书》中“关于优先认购安排的规定”已经公司 2020 年第一次临时股东大会审议通过。

（三）发行对象

本次发行属于发行对象确定的发行。

发行对象为黑树科技股东房坤韬 1 名自然人。房坤韬持有黑树科技的股权不存在代持、委托持股等情形。具体情况如下：

序号	发行对象	发行对象类型	认购数量（股）	认购金额（元）	认购方式
1	房坤韬	新增投资者-自然人投资者-其他	774,087	12,424,096.35	股权
合计		-	774,087	12,424,096.35	-

房坤韬¹，男，出生于1977年6月，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，毕业于中国人民大学金融专业。2008年7月至2012年2月，就职于软通动力信息技术（集团）有限公司（曾用名：北京软通动力信息技术有限公司），任程序员；2012年4月至2013年6月，就职于京北方信息技术股份有限公司，任总经理。现任黑树科技执行董事和经理。

黑树科技与赛诺贝斯现已存在业务合作，双方目前正在合作某汽车项目。除此之外，发行对象房坤韬与公司、公司董事、监事及高级管理人员以及主要股东均不存在关联关系。

房坤韬已于2020年2月17日取得兴业证券股份有限公司北京建国门外大街证券营业部出具的文件证明：房坤韬已开通全国中小企业股份转让系统一类合格投资者交易权限，可交易精选层、创新层、基础层股票。房坤韬符合全国股转公司基础层股份转让合格投资者条件，符合投资者适当性制度的有关规定，可以参与新三板业务。

根据《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的相关要求，通过查询国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网等，本次股票发行对象房坤韬不存在因违法行为而被列入失信被执行人名单的情况，不属于失信联合惩戒对象。

本次发行不存在持股平台或员工持股计划参与认购的情形；本次股票发行对象不存在代第三人进行出资或代第三人持有股份的情形。

本次股票定向发行不涉及核心员工参与认购，也不涉及私募投资基金管理人或私募投资基金完成登记或备案情况。

本次股票定向发行为股权资产认购，不涉及认购资金来源。发行对象房坤韬以其持有的黑树科技51%的出资认购赛诺贝斯本次发行的股份。

¹ 房坤韬曾持有家云互联保定计算机技术服务有限责任公司80%的出资，该公司于2016年2月17日注销，曾持有家云互联（北京）技术服务有限责任公司（家云互联 ZS2823）13.57%的出资，该公司于2019年6月20日注销。

（四）发行价格

本次股票发行的价格为每股人民币 16.05 元。

本次股票发行前公司股本总数为 22,947,429 股。截至 2018 年 12 月 31 日，公司经审计的归属于挂牌公司股东的每股净资产为 3.21 元/股。截至 2019 年 12 月 31 日，赛诺贝斯股价收盘价为 10.15 元/股。公司采用集合竞价的交易方式，二级市场交易不活跃，成交量很小，参考价值较小。公司最近一次股票发行于 2019 年 9 月完成，发行对象为外部投资者，发行价格为 16.05 元/股。公司挂牌以来于 2017 年发生一次权益分派情况，对本次发行价格不构成影响。本次股票发行价格高于公司每股净资产的价格，与前次发行价格持平，系综合考虑前次发行价格、二级市场交易情况、公司挂牌以来的权益分派情况、宏观经济环境、公司所处行业、成长性、经审计的最近一年财务情况、每股净资产等多种因素，并与本次收购标的公司的股东协商后最终确定，定价公允。

本次股票发行不属于公司为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债交易，不以获取职工或其他方服务为目的，并非以获取发行对象持续服务作为对价。也不以职工股权激励为目的，不存在发行股票进行股权激励的情形，不适用股份支付。

公司在董事会决议日至新增股票登记日期间预计不会发生权益分派，不会导致发行数量和发行价格做相应调整。

（五）发行股票数量及预计募集资金总额

本次发行股票的种类为人民币普通股。

本次股票发行数量 774,087 股，发行对象以其持有的黑树科技 51%的股权认购赛诺贝斯本次发行的股份，不涉及募集资金。

（六）限售情况

本次股票发行的新增股份登记在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司。

根据约定，本次发行的全部股份将自愿限售：本次发行完成后，房坤韬认购的股份自本次发行的股份在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让之日起 36 个月内不得转让。本次发行不涉及法定限售的情形。

（七）报告期内的募集资金使用情况

1、第二次股票发行 2018 年度募集资金的使用情况

经公司第一届董事会第十五次会议和 2017 年第四次临时股东大会审议通过相关议案，公司该次发行股票 1,400,000 股。新增股份于 2018 年 3 月 15 日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。截至 2018 年 12 月 31 日，该次股票发行募集的资金 15,092,000.00 元已全部使用完毕。具体情况详见公司于 2019 年 4 月 23 日在全国中小企业股份转让系统指定信息披露平台披露的《赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司募集资金存放及实际使用情况的专项说明》（公告编号：2019-006）。

2、第三次股票发行 2019 年度募集资金的使用情况

公司第二届董事会第六次会议和 2019 年第二次临时股东大会审议通过了《关于赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司股票发行方案的议案》等议案。2019 年 8 月 23 日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具《关于赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函[2019]4090 号）确认，公司发行人民币普通股 1,147,353 股（其中限售 0 股，不予限售 1,147,353 股），发行价为人民币 16.05 元/股，募集资金总额为人民币 18,415,015.65 元，股票发行对象为符合投资者适当性管理要求的 1 名私募投资基金。募集资金到位情况已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）于 2019 年 8 月 5 日出具大信验字[2019]第 1-00100 号《验资报告》进行了审验确认。新增股份于 2019 年 9 月 20 日在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

经第二届董事会第六次会议和 2019 年第二次临时股东大会审议通过相关议案，公司已在招商银行股份有限公司北京建外大街支行对募集资金设立专用管理账户（账号为 110905184910908）。募集资金已于 2019 年 7 月 30 日缴存到上述新开立的募集资金专用管理账户。并于 2019 年 7 月 31 日与兴业证券股份有限公司、招商银行股份有限公司北京建外大街支行签订了《募集资金三方监管协议》，接受针对募集资金使用的三方监管。

赛诺贝斯于 2016 年 8 月 31 日召开第一届董事会第九次会议和 2016 年 9 月 18 日召开 2016 年第三次临时股东大会审议通过相关议案，建立了《赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司募集资金管理制度》。

根据《股票发行方案》（公告编号：2019-012），该次募集资金主要用于偿还公司银行贷款并补充流动资金。该次募集资金使用过程中，暂未发生变更募集资

金用途的情形。

截至2019年12月31日,公司前次股票发行募集资金已使用11,718,626.25元(不含利息),结余6,696,389.40元(不含利息)。

募集资金存管情况如下:

单位:元

募集资金总额	18,415,015.65
报告期内产生利息	+45,633.00
现金转账至募集资金专户用于验资、查询等手续费余额	+1,000.00
手续费等费用支出	-750.32
报告期内使用募集资金	-11,718,626.25
募集资金本金余额	6,696,389.40
募集资金本息余额	6,742,272.08

募集资金具体使用情况如下:

单位:元

序号	募集资金使用方向	拟投入募集资金金额	使用金额	结余金额
1	偿还银行贷款	3,000,000.00	3,000,000.00	0
2	补充流动资金	人员薪资成本	7,518,626.25	6,696,389.40
		日常办公费用	1,200,000.00	0
合计		18,415,015.65	11,718,626.25	6,696,389.40

公司募集资金严格用于公司主营业务及相关业务领域,符合相关法律法规、业务规则要求。不存在取得股票发行登记函之前使用募集资金的情况。公司在该次股票发行完成后未发生变更募集资金用途的情况。公司募集资金没有持有交易性金融资产或可供出售的金融资产或借予他人等财务性投资,没有直接或者间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司,没有用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易;没有通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途;公司不存在募集资金被大股东或实际控制人占用的情况。

上述募集资金使用后,公司财务状况和现金流得到优化和改善,资金流动性得到增强,促进了公司业务发展,公司整体经营能力得到提高,公司的综合竞争力进一步增强,提升了公司盈利能力和抗风险能力,给公司运营带来积极影响。

(八) 本次发行募集资金用途及募集资金的必要性、合理性

本次股票发行对象以股权资产认购,因此不涉及募集资金的募集使用。

(九) 本次发行募集资金专项账户的设立情况以及保证募集资金合理使用的措施

本次股票发行对象以股权资产认购，因此不需要设立募集资金专项账户，不涉及募集资金合理使用的措施。

(十) 是否存在新增股票完成登记前不得使用募集资金的情形

1	公司未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告。	否
2	最近 12 个月内，公司或其控股股东、实际控制人被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等。	否

(十一) 本次发行前滚存未分配利润的处置方案

本次发行前公司滚存未分配利润将由新老股东按照本次发行完成后的持股比例共享。

(十二) 本次发行是否需要经中国证监会核准

本次股票发行对象 1 名，截至 2019 年 12 月 31 日，赛诺贝斯在册股东 10 名，本次股票发行完成后，公司股东人数合计不会超过 200 人，符合豁免向中国证监会申请核准股票发行的条件。本次股票发行尚需全国中小企业股份转让系统有限责任公司自律审查。

(十三) 本次定向发行需要履行的国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案的情况

发行人及本次股票发行对象中不存在持有人类别为“国有法人”的股东，本次发行中发行人及发行对象无需履行国资主管部门的审批、核准或备案等程序。

发行人及本次股票发行对象中不存在外资企业或境外自然人，本次发行中发行人及发行对象无需履行外资主管部门审批、核查或备案等程序。

2020 年 1 月 14 日，黑树科技召开股东会，全体股东一致同意房坤韬将其持有的 51% 出资转让给赛诺贝斯，且冯炜同意放弃优先购买权。

(十四) 本次发行为年度股东大会授权发行

公司本次定向发行不涉及授权定向发行股票的情形。

(十五) 表决权差异安排

根据《公司章程》，本次定向发行前公司不存在特别表决权安排。

三、非现金资产认购情况

本次发行涉及非现金资产认购，不涉及募集资金用于购买资产。

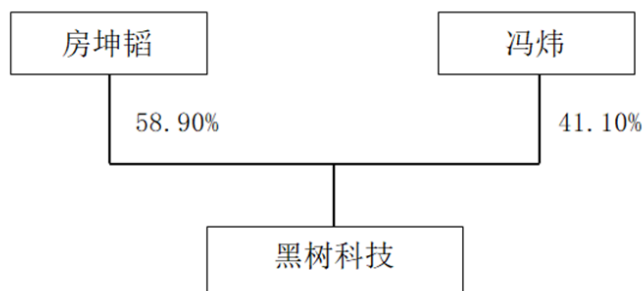
(一) 股权资产

1. 基本情况

名称	北京黑树科技有限公司
统一社会信用代码	91110108306783108J
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册资本	130 万元人民币 ²
实收资本	130 万元人民币
注册地址	北京市海淀区天秀路 10 号中国农大国际创业园 2 号楼四层 0417
办公地址	北京市朝阳区黄木厂路 1 号院恒润商务中心 802 室
法定代表人	房坤韬
经营范围	技术开发、技术咨询、技术推广、技术转让、技术服务；教育咨询（中介服务除外）；销售自行开发的产品；设计、制作、代理、发布广告；承办展览展示活动；市场调查；企业管理；经济贸易咨询。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）
经营日期	2014-08-29 至 2044-08-28

² 黑树科技已于 2020 年 1 月中旬完成减资，注册资本减至 130 万元。由于在减资过程中经办人员的失误，导致公开显示的工商登记信息出现错误，公开查询时工商信息显示为：标的公司股东冯炜持有 58.90% 的股权，发行对象房坤韬持有标的公司 41.10% 的股权。标的公司负责人已经联系工商管理部门予以修改，但由于疫情原因，恢复办公时间未定，故暂未修改为正确的状态。

2. 股权权属情况



3. 标的公司主要资产的权属状况、对外担保和主要负债情况

1、黑树科技的主要资产情况

截至2019年10月31日，黑树科技主要资产如下：

单位：元

项目	2019年10月31日	2018年12月31日
流动资产：		
货币资金	1,055,408.63	607,339.78
应收账款	1,044,339.63	538,545.10
预付款项	1,336,168.22	32,500.00
其他应收款	1,323,430.22	359,321.18
其他流动资产	33,282.72	12,335.47
流动资产合计	4,792,629.42	1,550,041.53
非流动资产：		
固定资产	90,881.92	108,431.61
非流动资产合计	91,970.54	483,503.81
资产总计	4,884,599.96	2,033,545.34

黑树科技的主要资产为货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产，具体如下：

(1) 货币资金

单位：元

类别	2019年10月31日	2018年12月31日
银行存款	1,055,408.63	607,339.78
合计	1,055,408.63	607,339.78

(2) 应收账款

单位：元

类别	2019年10月31日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款				
按组合计提坏账准备的应收账款	1,048,599.63	100.00	4,260.00	0.41
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款				
合计	1,048,599.63	100.00	4,260.00	0.41

单位：元

类别	2018年12月31日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款				
按组合计提坏账准备的应收账款	543,315.10	100.00	4,770.00	0.88
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款				
合计	543,315.10	100.00	4,770.00	0.88

①按组合计提坏账准备的应收账款

单位：元

账龄	2019年10月31日			2018年12月31日		
	账面余额	计提比例(%)	坏账准备	账面余额	计提比例(%)	坏账准备
6个月以内	835,599.63			495,615.10		
6-12个月	213,000.00	2.00	4,260.00			
1至2年				47,700.00	10.00	4,770.00
合计	1,048,599.63	0.41	4,260.00	543,315.10	0.88	4,770.00

②截至2019年10月31日，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况

单位：元

单位名称	期末余额	占应收账款总额的比例(%)	坏账准备余额
北京字节跳动网络技术有限公司	296,887.63	28.31	
广联达科技股份有限公司	213,000.00	20.31	4,260.00
山东浪潮云服务信息科技有限公司	165,000.00	15.74	

单位名称	期末余额	占应收账款总额的比例(%)	坏账准备余额
深圳市顺丰大当家科技有限公司	155,700.00	14.85	
沈阳东软系统集成技术有限公司	154,000.00	14.69	
合 计	984,587.63	93.90	4,260.00

(3) 预付款项

①预付款项按账龄列示

单位：元

账 龄	2019年10月31日		2018年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1年以内	1,336,168.22	100.00	32,500.00	100.00
合 计	1,336,168.22	100.00	32,500.00	100.00

②截至2019年10月31日，按欠款方归集的期末余额前五名的预付款项情况如下：

单位：元

单位名称	期末余额	占预付款项总额的比例(%)
甲骨文(中国)软件系统有限公司	596,536.26	44.65
富通云腾科技有限公司	198,958.84	14.89
深圳市英加诺科技有限公司	103,018.85	7.71
北京思卓咨询有限公司	86,037.74	6.44
北京万一文化传播有限公司	79,611.65	5.96
合 计	1,064,163.34	79.64

(4) 其他应收款

单位：元

类 别	2019年10月31日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款项				
按组合计提坏账准备的其他应收款项	1,330,056.38	100.00	6,626.16	0.50
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款项				
合 计	1,330,056.38	100.00	6,626.16	0.50

单位：元

类 别	2018年12月31日
-----	-------------

	账面余额		坏账准备	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款项				
按组合计提坏账准备的其他应收款项	380,121.18	100.00	20,800.00	5.47
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款项				
合计	380,121.18	100.00	20,800.00	5.47

①采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款项

单位：元

账龄	2019年10月31日			2018年12月31日		
	账面余额	计提比例(%)	坏账准备	账面余额	计提比例(%)	坏账准备
6个月以内	1,190,748.49			172,121.18		
6-12个月	131,307.89	2.00	2,626.16			
1至2年				208,000.00	10.00	20,800.00
2至3年	8,000.00	50.00	4,000.00			
合计	1,330,056.38		6,626.16	380,121.18		20,800.00

②截至2019年10月31日，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款项情况

单位：元

债务人名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款项期末余额合计的比例(%)	坏账准备余额
齐力 ³	应收股权投资款	896,824.80	0-6个月	67.43	-
李峰	借款	200,000.00	0-6个月	15.04	-
北京恒润天成物业服务有限公司	房租及押金	125,231.56	1年以内	9.42	626.16
北京锦瑟律览公共顾问有限公司	借款	100,000.00	7个月-1年	7.52	2,000.00
北京雨林广告传媒有限公司	押金	8,000.00	2-3年	0.60	4,000.00
合计		1,330,056.36		100.00	6,626.16

(5) 其他流动资产

单位：元

³ 本应收股权转让款项已于2019年11月1日收回。

项 目	2019年10月31日	2018年12月31日
预交增值税	33,282.72	12,335.47
合 计	33,282.72	12,335.47

2、黑树科技对外担保情况

截至本定向发行说明书披露之日，黑树科技没有作为其他债务的担保人的情形，不存在对外担保。

3、黑树科技的主要负债情况

截至2019年10月31日，黑树科技主要负债情况如下：

单位：元

项 目	2019年10月31日	2018年12月31日
流动负债：		
应付账款	509,443.21	503,906.95
预收款项	50,000.00	177,040.01
应付职工薪酬	15,727.96	11,705.20
应交税费	15,761.23	27,660.34
其他应付款	1,355,906.65	477,975.15
流动负债合计	1,946,839.05	1,198,287.65
负债合计	1,946,839.05	1,198,287.65

黑树科技的主要负债为应付账款和其他应付款，具体如下：

(1) 应付账款

单位：元

项 目	2019年10月31日	2018年12月31日
1年以内（含1年）	509,443.21	484,247.00
1年以上		19,659.95
合 计	509,443.21	503,906.95

①截至2019年10月31日，公司前五大应付账款如下：

单位：元

单位名称	期末余额	占应付账款总额的比例(%)
赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司	259,576.00	50.95
北京黑帆科技有限公司	100,000.00	19.63
北京雨林广告传媒有限公司	76,500.00	15.02
广东易迅信息技术有限公司	25,600.00	5.03
网娱互动科技（北京）股份有限公司	20,000.00	3.93
合 计	481,676.00	94.55

(2) 其他应付款

①其他应付款按性质分类如下：

单位：元

款项性质	2019年10月31日	2018年12月31日
单位往来款	291,162.66	344,122.07
个人往来款	2,728.74	6,837.90
借款	1,035,000.00	
其他	27,015.25	127,015.18
合计	1,355,906.65	477,975.15

截至2019年10月31日，公司其他应付款前五名如下：

单位：元

单位名称	余额	性质	占其他应付款总额比例(%)
上海游奥网络科技有限公司	1,035,000.00	借款本金	76.33
北京市篮球运动协会	286,682.66	单位往来款	21.14
北京则行会计师事务所(特殊普通合伙)	20,000.00	其他	1.48
财付通支付科技有限公司客户备付金	7,015.25	其他	0.52
霍尔果斯新动力源广告有限公司	4,480.00	单位往来款	0.33
合计	1,353,177.91		99.80

注：黑树科技向上海游奥科技发展有限公司借款，借款金额为100万元，由房坤韬、冯炜承担连带责任保证担保，年利率为6.00%，借款期限为2019年4月1日至2019年12月31日。赛诺贝斯实际控制人张韬持有上海游奥科技发展有限公司90%的出资。2020年2月24日，黑树科技已向上游奥科技发展有限公司归还100万元借款的本息。

4. 审计意见

公司聘请具有证券、期货相关业务资格的大信会计师事务所(特殊普通合伙)对黑树科技财务报表进行了审计，并出具了大信审字[2019]第1-03935号标准无保留意见的审计报告。审计意见如下：

“我们审计了北京黑树科技有限公司财务报表，包括2019年10月31日、2018年12月31日、2017年12月31日的资产负债表，2019年1-10月、2018年度、2017年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及财务报表附注。

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，

公允反映了贵公司 2019 年 10 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日的财务状况以及 2019 年 1-10 月、2018 年度、2017 年度的经营成果和现金流量。”

5. 交易价格及作价依据

公司聘请具有证券、期货相关业务评估资质的中京民信（北京）资产评估有限公司对黑树科技股东全部权益价值进行了评估，并出具了京信评报字（2019）第 513 号《资产评估报告》。

（1）股权资产经审计的账面值

标的公司于审计基准日 2019 年 10 月 31 日，经审计的资产总额为 488.46 万元，负债总额为 194.68 万元，净资产为 293.78 万元。

（2）交易价格以资产评估结果作为依据的，应披露资产评估方法和资产评估结果。

单位：万元

资产名称	经审计账面值	资产评估方法	资产评估值	评估增值	增值率	作价依据	定价	较账面值增值	增值率
	①		②	③=②-①	③/①			④	⑤
标的公司全体股东权益价值	293.78	收益法	2,436.10	2,142.32	729.24%	评估值	1,242.41	1,092.58	729.24%

标的公司全体股东权益价值评估值为 2,436.10 万元，参考评估值并经协商，标的公司 51% 股权交易价格为 12,424,096.35 元。

（3）收益法评估过程及评估结果

1. 收益法的应用前提及选择的理由和依据

1.1 收益法的定义和原理

收益法是指通过估算委估资产未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价值的一种资产评估方法。

采用收益法对资产进行评估，所确定的资产价值，是指为获得该项资产以取得预期收益的权利所支付的货币总额。不难看出，资产的评估价值与资产的效用或有用程度密切相关。资产的效用越大，获利能力越强，产生的利润越多，

它的价值也就越大。

应用收益法评估资产必须具备以下前提条件：

- 委估资产必须按既定用途继续被使用，收益期限可以确定；
- 委估资产与经营收益之间存在稳定的关系；
- 未来的经营收益可以正确预测计量；
- 与预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

收益法计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

式中：P——评估价值

n——收益期年限

R_t ——第 t 年的预期收益

r——折现率

1.2 收益现值法评估思路

1.2.1 评估技术思路

本次收益法评估选用企业自由现金流模型，即预期收益 (R_t) 是公司全部投资资本（全部股东权益和有息债务）产生的现金流。以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后加上非经营性资产价值、溢余资产价值，减去非经营性负债、有息债务，得出股东全部权益价值。计算公式：

股东全部权益价值 = 企业自由现金流量折现值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债 + 溢余资产价值 - 有息债务

1.2.2 企业现金流量折现值

根据公司特点，本次企业自由现金流量折现值包括明确的预测期期间的自由现金流量折现值和明确的预测期之后的企业终值之折现值。公式如下：

自由现金流量折现值 = 明确的预测期期间的自由现金流量现值 + 明确的预测期之后的终值现值

(1) 明确的预测期

北京黑树科技有限公司是一家创新技术型数字营销服务公司，主要为汽车、

快消等品牌市场部提供数字营销技术产品和解决方案。考虑到企业的规模和宏观经济、市场需求变化，明确的预测期取定到 2024 年。

(2) 收益期

由于公司运行比较稳定，未发现企业经营方面存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

(3) 企业自由现金流量

企业自由现金流量的计算公式如下：

企业自由现金流量=税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销+税后利息费用-资本性支出-营运资金追加额=主营业务收入-主营业务成本+其它业务利润-税金及附加-期间费用(管理费用、销售费用、财务费用)+投资收益+营业外收入-营业外支出-所得税+折旧及摊销+税后利息费用-资本性支出-营运资金追加额

(4) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式: } WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times \frac{D}{D+E} \times (1 - T)$$

式中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

E：权益资本；

D：债务资本；

D+E：投资资本；

T：所得税率。

1.2.3 非经营性资产

指与企业经营活动的收益无直接关系、收益法结论不包含其价值的资产。

1.2.4 非经营性负债

指与企业经营活动的收益无直接关系、收益法结论不包含其价值的负债。

1.2.5 溢余资产

溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

1.2.6 有息债务

有息债务指评估基准日账面上需要付息的债务。

2. 收益法评估及预测的重要前提及限定条件

- (1) 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化；
- (2) 被评估单位所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；
- (3) 国家现行的银行利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
- (4) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；
- (5) 被评估单位不改变经营方向，持续经营；
- (6) 委托人和被评估单位提供的评估资料和产权属资料真实、合法、完整，评估人员在能力范围内收集到的评估资料真实、可信；
- (7) 被评估单位的经营者是负责的，且管理层有能力履行其职责；
- (8) 被评估单位完全遵守所有相关的法律、法规和政策规定；
- (9) 被评估单位未来将采取的会计政策和此次进行评估时所采用的会计政策在重要方面基本一致；
- (10) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
- (11) 未来年度企业高新技术企业资格认证期满后，仍能持续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠。

3. 企业企业经营、资产、财务分析

3.1 企业近年财务状况

3.1.1 近年资产、负债及经营情况

金额单位：元

资 产	项 目		
	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年10月31日
流动资产：			
货币资金	459,959.68	607,339.78	1,055,408.63
应收账款	1,146,899.04	538,545.10	1,044,339.63
预付款项		32,500.00	1,336,168.22
其他应收款	777,940.24	359,321.18	1,323,430.22
其他流动资产	8,717.88	12,335.47	33,282.72
流动资产合计	2,393,516.84	1,550,041.53	4,792,629.42

非流动资产：			
可供出售金融资产		372,515.20	
固定资产	17,659.82	108,431.61	90,881.92
递延所得税资产	488.61	2,557.00	1,088.62
非流动资产合计	18,148.43	483,503.81	91,970.54
资产总计	2,411,665.27	2,033,545.34	4,884,599.96
流动负债：			
应付账款	19,659.95	503,906.95	509,443.21
预收款项	137,040.01	177,040.01	50,000.00
应付职工薪酬	11,353.76	11,705.20	15,727.96
应交税费	299,202.73	27,660.34	15,761.23
其他应付款	48,520.30	477,975.15	1,355,906.65
流动负债合计	515,776.75	1,198,287.65	1,946,839.05
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	515,776.75	1,198,287.65	1,946,839.05
所有者股东权益	1,895,888.52	835,257.69	2,937,760.91

项 目	2017 年	2018 年	2019 年 1-10 月
一、营业收入	4,495,966.13	4,016,395.65	10,178,377.95
减：营业成本	3,003,040.77	2,919,517.11	5,487,987.14
税金及附加	27,478.99	22,245.37	19,829.37
销售费用			
管理费用	1,578,659.94	1,857,227.51	2,134,363.14
研发费用	295,766.52	311,984.71	542,676.92
财务费用	-918.16	166.57	33,615.93
其中：利息费用			35,000.00
利息收入	-1,635.16	-1,457.43	-3,013.63
资产减值损失	-4,886.12	-20,683.88	14,683.84
加：其他收益			
投资收益			
公允价值变动收益			
资产处置收益			
二、营业利润	-412,948.05	-1,115,429.50	1,974,589.29
加：营业外收入		62,400.85	142,601.06
减：营业外支出		7.58	0.85
三、利润总额	-412,948.05	-1,053,036.23	2,117,189.50
减：所得税费用	212,343.48	7,594.60	14,686.28
四、净利润	-625,291.53	-1,060,630.83	2,102,503.22

3.1.2 盈利能力分析

公司主要盈利能力指标如下表所示：

项目/年度	2017年	2018年	2019年1-10月
收入增长率(%)	-	-10.67	153.42
毛利率(%)	33.21	27.31	46.08
销售利润率(%)	-9.18	-26.22	20.80
成本费用利润率(%)	-8.42	-20.60	25.76
总资产报酬率(%)	-17.12	-51.78	44.06
净资产收益率(%)	-32.98	-126.98	71.57

由上表可知，公司于2018年收入有明显下降，但2019年有很大提升，是因为公司于2015年正式开始营业，2016年到2017年市场认知度还不高，2018年和2019年收入总体呈现上涨趋势。毛利率有较小波动，销售利润率、成本费用利润率、总资产报酬率、净资产收益率于2019年均有明显好转。

3.1.3 偿债能力分析

公司主要偿债能力指标如下表所示：

项目/年度	2017年	2018年	2019年1-10月
流动比率	4.64	1.29	2.46
速动比率	4.62	1.26	1.76
资产负债率(%)	21.39	58.93	39.86

公司的主要资产为流动资产，各项偿债能力指标基本稳定，表现出小幅的下降趋势。

3.1.4 营运能力分析

公司主要营运能力指标如下表所示：

项目/年度	2017年	2018年	2019年1-10月
应收账款周转率	3.92	7.46	9.75
流动资产周转率	1.88	2.59	2.12
总资产周转率	1.86	1.98	2.08

整体营运能力指标表现出一定上升趋势，公司的总体经营基本稳定。

3.1.5 发展能力状况分析

公司主要发展能力状况指标如下表所示：

项目/年度	2017年	2018年	2019年1-10月
收入增长率(%)	-	-10.67	153.42
总资产增长率(%)	-	-15.68	140.20
净资产增长率(%)	-	-55.94	251.72

公司营业收入呈快速增长态势，总资产增长率、净资产增长率因2019年以

技术驱动的数字营销市场成熟度的提升而增长较快。

3.2 企业资产的配置和使用情况

评估基准日账面总资产为 488.46 万元，其中：流动资产 479.26 万元，非流动资产 9.20 万元，非流动资产主要包括：固定资产 9.09 万元，递延所得税资产 0.11 万元。

3.2.1 固定资产

设备类固定资产主要是办公用电脑、测试用手机、数位板及办公家具等，账面原值为 16.63 万元，账面净值为 9.09 万元。设备使用功能、运行状态总体正常，能满足现阶段生产经营要求。

相关资产无抵押、质押等情况。

3.2.2 主要负债情况

评估基准日账面总负债为 194.68 万元，为流动负债，具体情况如下表所示：

金额单位：万元

科目名称	账面价值
应付账款	50.94
预收款项	5.00
应付职工薪酬	1.57
应交税费	1.58
其他应付款	135.59
合计	194.68

3.3 非经营性资产、负债及溢余资产的分析确定

3.3.1 溢余资金的分析确定

根据评估基准日货币资金扣减最低货币资金保有量的余额确定。

对于最低货币资金保有量的预测，用付现成本除以周转率，由于该公司经营稳定后各付现成本支付周期为 1 个月，故以 1 个月的付现成本作为正常货币资金保有额。

经计算，企业溢余资产的值为 6.14 万元。

3.3.2 非经营性资产、负债

非经营性资产、负债是指与企业经营收益无关的资产及负债，具体见下表：

金额单位：万元

项目	账面金额	备注
----	------	----

一、非经营性资产		
1、其他应收款	119.68	往来款及借款
2、递延所得税资产	0.11	
非经营性资产合计	119.79	
二、非经营性负债		
其他应付款	103.50	借款及利息
非经营性负债合计	103.50	

4. 评估测算过程

4.1 企业自由现金流量的预测

企业自由现金流量=税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销+税后利息费用-资本性支出-营运资金追加额=主营业务收入-主营业务成本+其它业务利润-税金及附加-期间费用(管理费用、销售费用、财务费用)+投资收益+营业外收入-营业外支出-所得税+折旧及摊销+税后利息费用-资本性支出-营运资金追加额

4.1.1 预测基准

对公司的未来财务数据预测是以公司2017年至2019年1-10月的经营业绩为基础,遵循我国现行的有关法律、法规,考虑宏观经济状况和行业现状,分析公司的优势、劣势、机遇、风险,尤其是公司所面临的市场环境和发展前景及潜力,并依据公司的财务预测而编制的。

预测依据包括以下四个方面:

- (1) 利用企业历史数据及各项财务、经济、技术指标进行预测;
- (2) 利用国家有关法律法规及国家有关税收和财会政策进行预测;
- (3) 利用市场、行业、企业实际状况合理预测;
- (4) 利用公司未来发展计划进行预测。

其中主要数据预测说明如下:

(1) 设计收益预测表(收入和成本预测),以前二年一期的实际收益为基础,并以企业提供的未来发展计划作参考;

(2) 查明企业历史收益增长的主要原因,在此基础上预测未来年度中的增长变化;

(3) 查阅企业的财务计划、经营计划,分析对预期年限内企业收益有重大影响的因素;

(4) 考虑国家目前的产业政策、行业发展的宏观背景、市场需求及变化趋势；

(5) 预计 2024 年后公司经营进行稳定发展期，收入、成本费用和资本性支出保持前一年的水平，现金流量维持不变；

(6) 以各种因素变动对预期收益的影响进行测算、比较汇总，然后整理成收益预测表。

4.1.2 营业收入的预测

北京黑树科技有限公司是一家创新技术型数字营销服务公司，主要为汽车、快速消费品等品牌市场部提供数字营销技术产品和解决方案，目前公司营业收入来自项目开发产品及后续产品运营服务。公司近几年营业收入情况如下：

金额单位：元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年 1-10 月
项目开发及服务	4,495,966.13	4,016,395.65	10,178,377.95
合计收入	4,495,966.13	4,016,395.65	10,178,377.95

由上表可知，公司 2017 年和 2018 年公司的营业收入相对持平，2019 年主营业务收入增长较快。主要原因为 2017 年和 2018 年以技术驱动的数字营销市场处于起步阶段，市场成熟度不高，加上前几年公司主要进行相关技术的研发，市场开拓力度不够。

目前黑树科技已形成多项产品及服务，包括官网建设，Social CRM 平台，用户数据管理平台建设 (DMP/CDP)，营销自动化，数字创意设计和开发 (UI&UE、HTML5、Light APP)，在线广告精准投放和搜索引擎优化 (SEO & SEM)，企业出海跨境电商数字化工具等。其主力产品 DMP (用户数据管理平台) 借助监测技术、分布式存储技术、大数据技术提供用户标签和画像，汽车行业已经积累 2000+ 个标签，母婴行业超过 1300 个行业标签，并为广告和客服提供精准推送和服务。

2019 年随着市场的逐渐成熟以及技术的积累，销售明显增长，从而使得 2019 年 1-10 月营业收入有明显的增长。

●公司商业竞争力和商业模式

(1) 客户行业细分

黑树科技将客户聚焦在汽车出行行业、母婴零售行业，并定位在这两个行业的市场部或数字营销部门。目前公司有一半客户来源于市场营销活动和合作

伙伴，另一半客户来自主动问询、慕名而来。

黑树科技未来将继续将拥有自主知识产权的 Martech 产品 SaaS 化 (SaaS 是一种软件布局模型，其应用专为网络交付而设计，便于用户通过互联网托管、部署及接入)，与阿里云、京东云、华为云、Azure 等进行深度合作，通过上述公司的平台获取客户流量，从而进一步开拓市场。

(2) 经济效益

黑树科技通过“数字运营+技术产品”的方式为汽车出行行业、母婴零售行业提供服务。目前这两个行业的市场部预算在年度预算所占的比重为 17%-25%，且所占比重在逐年上升，从而使得数字营销产品能获取的预算额度进一步提升。由于技术产品的引入使得运营的边际成本随着客户数量的增加而下降，同时随着运营层面异业合作的交差，公司可实现财务收入杠杆规模的增加、利润率的上升。

(3) 销售模式

黑树科技主要有传统 4A 公司代理捆绑和直接客户两种销售方式，没有库存商品销售业务。

(4) 核心客户资源

目前黑树科技拥有一汽集团、北汽集团、上汽集团、李宁、安利、贝因美、美素佳儿等核心客户资源。

(5) 核心产品资源

目前黑树科技以自主研发形成的核心产品有营销自动化产品 (iBT Marketing Cloud)、SCRM、数字内容监测。

● 竞争对手分析

(1) 传统 IT 公司

目前传统 IT 公司专注在政府、银行、保险、运营商等大行业领域，对于企业市场部信息化完全没有了解和洞察。

(2) 传统广告代理商

传统广告代理商即传统纯粹的媒介公司、内容公司、活动公司或者 IP 输出公司，目前上述公司尚未涉足 MarTech 市场。

(3) 数字营销公司

目前国内的数字营销公司还停留在数字媒介和简单的 KOL 传播阶段，缺乏技术产品工具积累以及研发。

(4) 海外来华竞争对手

海外竞争对手主要有 Adobe、Oracle、SFDC，上述公司除了 Oracle 在中国进行了产品本地化和销售售卖，其他均没有进入中国。

●公司所处行业及发展前景

营销技术领域也叫 MarTech 领域，是资本近两年即 AI 之后被高热追逐的新领域，旨在帮助企业传统市场部在互联网与移动互联网发展普及的今天，进行数字化转型和革新。

黑树科技从 2014 年就笃定该潮流的到来，和国际上 Top 的厂商合作，包括 Adobe、Oracle，成为他们的金牌合作伙伴，在中国仅有 2 家。2016 年开始站在巨人的肩膀上，开始面向中国企业市场部推出了自己的营销自动化软件系统。目前 Martech 市场在中国每年的增长超过了 300%，许多传统数字营销公司、传统的 4a 公司纷纷进入该领域，但是黑树科技已经取得了在该行业的先发优势，从技术产品、行业口碑、成功客户证言等。

(1) 国际市场前景



国际市场在过去 8 年增幅近 4700%，企业 CMO 预算比例从之前不到 10% 提升至 49%。以 oracle、adobe 为首的 Martech 公司自然增速超过 20%。

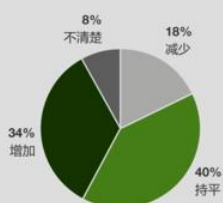
(2) 国内市场前景

国内Martech市场增长

MarTech的市场教育期已过，2018-2020年是国内的快速成长期。需求集中爆发，MarTech早期企业或中后期企业的MarTech部门，2019年收入同比增长率大概在30%到200%之间，年收入大多在2000-8000万之间（不计广告投放返点）。

——36氪《36氪新风向 | 营销科技拐点来临，五大趋势指向增长》

图1 企业未来12个月的营销技术预算增减幅度



国内64%的企业将会持续加大营销技术投入

数据来源：

36氪《36氪新风向 | 营销科技拐点来临，五大趋势指向增长》

Forrester 项目：2019年2月，调查了100家中国大中型企业的数据管理平台决策人（33位IT负责人和60位营销负责人）

Forrester《The US Marketing Technology And Services Outlook 2017 to 2020》

表一：近六年中国广告市场规模、经营单位、从业人员及新媒体数据统计

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
广告经营额 (亿元)	3079.73	3605.00	3973.81	4489.13	6096.41	7591.48
新增经营额 (%)	6.84	11.87	6.39	6.42	6.28	15.28
经营单位 (个)	443363	514969	471993	475166	1123659	1373962
新增经营 (%)	17.89	22.09	23.39	26.22	26.33	22.51
从业人员 (万人)	2622653	2717639	3072542	3900384	4381795	5042253
新增经营 (%)	39.89	3.66	13.05	26.94	12.34	27.68

2017年美国企业营销市场构成



成熟市场的行业结构，也可以给我们理解以及预测中国广告营销行业发展趋势提供参考：2017年美国营销市场规模为2984亿美元，其中2088亿（约69.97%）被用于媒体广告采购，剩下的895亿美元用于营销和服务，包括媒介代理服务、创意与运营、MarTech、AdTech、数据分析与服务等地方。

也就是说，在国内8000亿的市场中，大约20-30%花费在营销与技术服务上，市场规模约2400亿。

据36氪的报告，国内Martech市场在2018年平均增长率超过50%，CMO在营销技术投入占比达到64%，未来5-10年Martech在国内市场规模在5000亿到8000亿人民币。

●公司收入分析及预测说明

北京黑树科技有限公司2017年度前十大销售客户如下表所示：

金额单位：元

序号	单位名称	发生额
1	趋势纵横（北京）文化传播有限公司	596,721.18
2	辽宁金晟科技股份有限公司	424,528.30
3	中国福利彩票发行管理中心	422,641.50
4	李宁（中国）体育用品有限公司	401,541.12
5	沈阳东软系统集成技术有限公司	363,207.54
6	软通动力技术服务有限公司广州分公司	247,292.45
7	软通动力技术服务有限公司	214,303.77
8	北京福莱希乐国际传播咨询有限公司	214,056.60
9	广东博雅公共关系有限公司北京分公司	170,824.53
10	干脆互动（北京）科技有限公司	160,000.00
	合计	3,215,116.99

2018年度前十大销售客户如下表所示：

金额单位：元

序号	单位名称	发生额
1	李宁（中国）体育用品有限公司	1,183,664.14
2	趋势纵横（北京）文化传播有限公司	680,186.34

3	常州牛电国际贸易有限公司	460,377.35
4	非凡领越体育发展(北京)有限公司	260,252.80
5	北京雷动天下文化发展有限公司	188,921.17
6	北京博睿创维体育发展股份有限公司	169,811.32
7	北京世纪康攀公关策划有限公司	169,811.32
8	沈阳东软系统集成技术有限公司	145,283.02
9	霍尔果斯蚂蚁体育发展有限公司	127,496.77
10	安利(中国)日用品有限公司	110,880.00
	合计	3,496,684.23

2019年1-10月前十大销售客户如下表所示:

金额单位:元

序号	单位名称	发生额
1	一汽马自达汽车销售有限公司	1,917,970.00
2	北京汽车国际发展有限公司	1,241,364.42
3	深圳市顺丰大当家科技有限公司	885,566.02
4	山东浪潮云服务信息科技有限公司	641,509.42
5	北京字节跳动网络技术有限公司	594,860.03
6	常州牛电国际贸易有限公司	594,763.20
7	港中旅酒店有限公司	584,669.19
8	李宁(中国)体育用品有限公司	572,614.78
9	广联达科技股份有限公司	477,830.18
10	新动力(北京)文化传媒有限责任公司	314,486.57
	合计	7,825,633.81

从上述前十大客户销售数据分析可知,2017年、2018年、2019年1-10月前十大客户销售收入占全年业绩的比分别为71.51%、87.06%、76.88%,各期重要大客户1-2家,客户分布合理,公司业务尚未形成对重大客户的重大依赖。

考虑到公司成立至今已形成稳定的长期客户、销售网络及客户资源,评估时参照管理层对2020年营业收入的预计金额,并结合国内Martech市场前景情况预计公司2020年度及以后营业收入将保持一定增长。

根据上述情况及公司发展规划,对未来营业收入预测如下:

金额单位:元

项目	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
项目开发及服务	4,187,539.95	16,233,487.23	18,019,170.82	19,460,704.49	20,628,346.76	21,659,764.09
合计	4,187,539.95	16,233,487.23	18,019,170.82	19,460,704.49	20,628,346.76	21,659,764.09

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.3 营业成本的预测

营业成本主要包括与项目直接相关的外包费、人工成本、差旅费等，近年来公司营业成本的情况如下：

金额单位：元

项目	2017年	2018年	2019年1-10月
人工成本	1,655,871.71	1,988,862.80	2,707,725.03
外包费	1,316,579.90	896,729.00	2,584,728.46
差旅费	30,589.16	33,925.31	195,533.65
合计	3,003,040.77	2,919,517.11	5,487,987.14

公司于2017-2019年1-10月期间的各年度的毛利率依次为33.21%、27.31%、46.08%。

对人工成本及差旅费，考虑其一般随着销售收入增加而增加，预测时剔除相关异常影响因素，未来各年与销售收入保持一致的增长；对外包费，预测时在各项营业收入的预测的基础上，考虑历史年度成本占收入的比重进行计算。

营业成本预测情况如下表：

金额单位：元

项目	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
人工成本	1,083,090.01	4,321,529.15	4,840,112.65	5,275,722.78	5,645,023.38	5,927,274.55
外包费	1,150,410.19	4,220,706.68	4,684,984.41	5,059,783.17	5,363,370.16	5,631,538.66
差旅费	43,017.40	262,406.16	288,646.77	317,511.45	349,262.60	384,188.86
合计	2,276,517.61	8,804,641.98	9,813,743.83	10,653,017.40	11,357,656.13	11,943,002.07

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.4 税金及附加的预测

北京黑树科技有限公司税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。城建税、教育费附加和地方教育费附加分别按照当年应缴增值税的7%、3%、2%计缴。对城建税、教育费附加和地方教育费附加，根据未来各年营业收入及营业成本确定的增值税乘以对应税率计算得到。

未来年度税金及附加预测情况如下表：

金额单位：元

项目	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
----	-------------	-------	-------	-------	-------	-------

项目	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
城市维护建设税	10,426.15	36,817.55	40,867.48	44,136.88	46,785.09	49,124.34
教育费附加	4,468.35	15,778.95	17,514.63	18,915.80	20,050.75	21,053.29
地方教育费附加	2,978.90	10,519.30	11,676.42	12,610.54	13,367.17	14,035.53
合计	17,873.41	63,115.80	70,058.54	75,663.22	80,203.01	84,213.16

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.5 销售费用的预测

公司未对销售费用进行核算，本次评估不作预测。

4.1.6 管理费用的预测

公司管理费用核算内容主要是职工薪酬、办公费、业务招待费、差旅费、交通费、折旧费、残疾人保障金、通讯费、咨询费、电费及其他等。

预测时将其划分为与收入直接相关的和是变动的但与收入无直接关系两部分进行预测；对于与收入直接相关部分的管理费用，如差旅费等，一般随着销售收入增加而增加，预测时剔除相关异常影响因素，按该类历史管理费用项目与收入的平均比率计算；对于与收入无直接关系的管理费用，如折旧费等，根据费用的实际情况单独进行测算。

对于偶然发生、非经营性的费用，未来不做预测。

工资考虑目前的水平和今后几年的人员招聘计划进行预测，未来年度考虑一定人均年工资的增长。

对于折旧，预计以后年度固定资产不会有太大变化，因此参考2019年1-10月的折旧来预测以后年度的折旧。

具体见管理费用预测表，如下：

金额单位：元

项目	2019年11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
职工薪酬	272,352.72	1,590,085.95	1,733,193.69	1,889,181.12	2,040,315.61	2,183,137.70
办公费	12,859.08	85,641.47	94,205.62	103,626.18	113,988.80	125,387.68
业务招待费	1,756.80	11,173.25	11,731.91	12,318.51	12,934.43	13,710.50
差旅费	97,669.11	567,701.68	624,471.85	686,919.03	748,741.75	801,153.67
交通费	3,577.64	22,968.46	24,116.88	25,563.90	27,097.73	28,723.60
折旧费	8,591.97	51,551.81	51,551.81	51,551.81	51,551.81	51,551.81

项目	2019年 11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
残疾人保障金	5,140.50	34,235.73	37,659.30	41,425.23	45,567.76	50,124.53
通讯费	1,600.00	10,656.00	11,721.60	12,893.76	14,183.14	15,601.45
咨询费	2,830.19	18,849.05	20,733.96	22,807.35	25,088.09	27,596.90
电费	1,400.00	5,000.00	7,000.00	8,000.00	8,000.00	10,000.00
其他	89,604.44	551,556.03	601,196.07	655,303.72	714,281.06	771,423.54
合计	497,382.44	2,949,419.43	3,217,582.69	3,509,590.61	3,801,750.16	4,078,411.37

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.7 研发费用的预测

公司研发费用核算内容主要是研发人员薪酬及福利。对人员薪酬及福利，主要考虑目前的水平和今后几年的人员招聘计划进行预测，未来年度考虑一定人均年工资的增长。

具体见研发费用预测表，如下：

金额单位：元

项目	2019年11-12 月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
人员薪酬 及福利	577,864.68	1,266,212.00	1,405,495.32	1,517,934.95	1,609,011.05	1,689,461.60
合计	577,864.68	1,266,212.00	1,405,495.32	1,517,934.95	1,609,011.05	1,689,461.60

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.8 财务费用的预测

公司的财务费用为经营性融资产生的利息费用，根据未来年度的经营性融资额并取银行短期借款基准利率4.35%计算得到未来年度的财务费用。

公司未来年度财务费用的预测如下表：

金额单位：元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
财务费用	7,250.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00
合计	7,250.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00	87,000.00

2024年后各年均保持该年的水平不变。

4.1.9 投资收益的预测

北京黑树科技有限公司未有长期投资，本次评估未来投资收益不作预测。

4.1.10 营业外收支预测

被评估单位各年营业外收支存在一定偶然性，本次评估不作预测。

4.1.11 所得税预测

所得税=利润×所得税率

根据财政部 税务总局发布的“关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知”（财税〔2019〕13号），“对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税；对年应纳税所得额超过100万元但不超过300万元的部分，减按50%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。”

此外，公司为高新技术企业，证书于2016年12月22日颁发，有效期三年。根据高新技术企业认定管理工作网于2019年10月15日发布的“关于公示北京市2019年第二批拟认定高新技术企业名单的通知”，被评估单位已在“北京市2019年第二批2433家企业拟认定高新技术企业名单”中列示。

根据前述预测得到的公司2019年度的利润总额为2,927,841.32元，考虑对2017年度亏损-412,948.05元进行弥补，则2019年度应纳税所得额为2,514,893.27元，故2019年度适用所得税率为10%；同理，2020年的利润总额为3,063,098.00元，考虑对2018年度亏损-1,053,036.23元进行弥补，则2020年度应纳税所得额为2,010,061.77元，公司2020年仍适用所得税率10%。由于公司2021年及以后年度应纳税所得额均超过300万元，不符合小型微利企业认定，公司自2021年起适用所得税率为15%。

4.1.12 折旧和摊销的预测

该部分为固定资产的折旧。固定资产折旧参考历史折旧水平和固定资产增加情况进行预测。折旧金额见管理费用的相关明细。

4.1.13 资本性支出预测

资本性支出由两部分组成：

- (1) 评估基准日在建工程的后续投资；
- (2) 维持现有生产规模对长期资产的更换支出；

以下分别对两部分资本性支出进行预测

- (1) 基准日公司无在建工程，亦无重大投资规划；
- (2) 维持现有生产规模对长期资产的更换支出。

根据企业固定资产更新规律，在建设初期资本性支出较少；随着生产的进行，固定资产磨损的加大，资本性支出增多；对于稳定期后维持现有规模的简单再生产，资本性支出与折旧基本一致，固定资产净值保持在基本稳定的水平。

本次评估中资本性支出的思路如下：由于企业目前已进入稳定生产期，通过对已往年度的分析及测算，每年用于更新维持现有生产规模的资本性支出与折旧基本一致，故维持现有生产规模对固定资产的更换支出依据每年折旧确定。

4.1.14 营运资金增加额预测

营运资金的追加是指随着公司经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金、正常经营所需保持的现金、应收应付账款、存货等；还有少量经营中必需的其他应收和应付款。

由于企业的生产周期比较规律，故对以往年度的营运资金进行了核实和统计，公式为：

年营运资金 = (流动资产 - 非经营性其他应收款 - 其他流动资产) - (流动负债 - 短期借款 - 应付股利 - 非经营性的其他应付款 - 一年内到期的长期负债)

营运资金追加额 = 当年营运资金 - 上年营运资金

预测结果见营运资金预测表，如下：

金额单位：元

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营运资金	3,447,820 .30	3,896,036 .93	4,324,601 .00	4,670,569 .08	4,950,803 .22	5,198,343 .38
营运资金追加额	825,245.3 9	448,216.6 4	428,564.0 6	345,968.0 8	280,234.1 4	247,540.1 6

4.1.15 企业自由现金流量

企业自由现金流量 = 税前利润 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 + 税后利息费用 - 资本性支出 - 营运资金追加额 = 主营业务收入 - 主营业务成本 + 其它业务利润 - 税金及附加 - 期间费用 (管理费用、销售费用、财务费用) + 投资收益 + 营业外收入 - 营业外支出 - 所得税 + 折旧及摊销 + 税后利息费用 - 资本性支出 - 营运资金追加额

根据以上评估预测，公司预测期内的自由现金流量如下表：

金额单位：万元

项 目	2019年 11-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年 以后
营业收入	418.75	1,623.35	1,801.92	1,946.07	2,062.83	2,165.98	2,165.98
减：营业成本	227.65	880.46	981.37	1,065.30	1,135.77	1,194.30	1,194.30
税金及附加	1.79	6.31	7.01	7.57	8.02	8.42	8.42
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	49.74	294.94	321.76	350.96	380.18	407.84	407.84
研发费用	57.79	126.62	140.55	151.79	160.90	168.95	168.95
财务费用	0.73	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	81.07	306.31	342.53	361.75	369.27	377.77	377.77
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	81.07	306.31	342.53	361.75	369.27	377.77	377.77
减：所得税费用	18.68	15.10	51.38	54.26	55.39	56.67	56.67
净利润	62.38	291.21	291.15	307.49	313.88	321.10	321.10
加：折旧及摊销	0.86	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16
税后利息费用	0.65	7.83	7.83	7.83	7.83	7.83	7.83
减：资本性支出	0.86	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16
营运资本变动	82.52	44.82	42.86	34.60	28.02	24.75	0.00
营业现金流量	-19.49	254.22	256.12	280.72	293.69	304.18	328.93

4.2 折现率的确定 (WACC)

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额径为企业现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。

$$\text{公式： } WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times \frac{D}{D+E} \times (1 - T)$$

式中：K_e：权益资本成本；

K_d：债务资本成本；

E：权益资本；

D：债务资本；

D+E：投资资本；

T：所得税率。

$$\text{其中： } K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

R_f：无风险报酬率；

β：企业风险系数；

ERP：市场风险超额回报率；

R_c ：企业特定风险调整系数。

4.2.1 权益资本成本 K_e 的确定

权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算确定。

(1) 无风险报酬率 R_f 的确定

无风险报酬率 R_f 采用国债的到期收益率 (Yield to Maturate Rate)，国债的选择标准是国债到期日距评估基准日等于 10 年的国债，以其到期收益率的平均值作为平均收益率，以此平均值作为无风险报酬率 R_f 。查阅 Wind 资讯并计算距评估基准日等于 10 年的国债平均收益率为 3.60%。

(2) 企业风险系数 β

企业风险系数 β 根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票市场上同类型上市公司的 β 计算确定，具体确定过程及 Beta 值计算结果如下：

证券代码	证券简称	年末 所得税率 [年度]	有息负债 (D) (万元)	所有者权益 (E) (万元)	D/E	BETA 值	Beta (无财 务杠杆)	企业的 D/E 目标资本 结构	企业的 Beta (所得税 率 10.00%)	企业的 Beta (所得税 率 15.00%)
002137.SZ	麦达 数字	25%	43.53	388,171.16	0.0001	1.3288	1.3287	0.0707	1.1709	1.1670
300612.SZ	宣亚 国际	25%	-	323,028.00	0.0000	1.5309	1.5309			
300038.SZ	数知 科技	15%	120,929.47	1,096,830.19	0.1103	0.7544	0.6898			
300058.SZ	蓝色 光标	25%	181,047.26	1,049,143.29	0.1726	0.9646	0.8541			
平均					0.0707		1.1009			

①首先根据 Wind 资讯查询沪深 A 股同类上市公司有财务杠杆的 Beta 值，然后根据以下公式计算出各公司无财务杠杆的 Beta 值，再计算得出同类上市公司无财务杠杆的平均 Beta 值。计算公式如下：

$$\beta L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta U$$

式中： βL ：有财务杠杆的 Beta；

βU ：无财务杠杆的 Beta；

②按被对比公司资本结构平均值确定被评估企业的资本结构比率

③估算被评估企业在上述确定的目标资本结构比率下的 Beta

将已经确定的被评估企业目标资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业 Beta:

$$\beta L = \beta U \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

式中：D/E：被评估企业确定的目标资本结构；

T：被评估企业适用所得税率；

当企业适用所得税率为 10%时， $\beta L = 0.0707 \times [1 + (1 - 10\%) \times 0.1009] = 1.1709$ ；

当企业适用所得税率为 15%时， $\beta L = 0.0707 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.1009] = 1.1670$ 。

(3) 市场风险超额回报率 (ERP) 的确定

市场风险溢价也称股权风险溢价 (ERP)，是对于一个风险充分分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

市场风险溢价 = 成熟股票市场的风险溢价 + 国家风险溢价

式中：成熟股票市场的风险溢价取美国股票与国债的算术平均收益差 5.96%；中国国家风险溢价取 0.98%。

则：ERP = 5.96% + 0.98% = 6.94%。

(4) 企业特定风险超额收益率 R_e

企业特定风险超额收益率由规模超额收益率 R_s 与其他超额风险收益率 R_q 两部分组成，其计算公式如下：

企业特定风险超额收益率 R_e = 规模超额收益率 R_s + 其他超额风险收益率 R_q

① 公司规模超额收益率，即由于企业规模产生的超额收益率，公司规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司规模大，投资风险就会相对减

小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。考虑到公司相对于上市公司而言，规模和经营管理存在一定差距，存在一定的规模风险和经营风险，规模超额收益率 R_s 取 1.00%。

②其他超额风险收益率 R_q ，即公司除了规模超额收益率外还有其他的一些特有风险，主要影响因素有：a) 企业所处经营阶段；b) 历史经营状况；c) 主要产品所处发展阶段；d) 企业经营业务、产品和地区的分布；e) 公司内部管理及控制机制；f) 管理人员的经验和资历；g) 对主要客户及供应商的依赖。经对公司的综合分析，本次评估取 $R_q=1.00%$ 。

故本次评估中对企业特定风险超额收益率 R_e 取 2.00%。

(5) 权益资本成本 K_e 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

当企业适用所得税率 10% 时， K_e 的计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_e \\ &= 3.60\% + 1.1709 \times 6.94\% + 2.00\% \\ &= 13.73\% \end{aligned}$$

当企业适用所得税率 15% 时， K_e 的计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_e \\ &= 3.60\% + 1.1670 \times 6.94\% + 2.00\% \\ &= 13.70\% \end{aligned}$$

4.2.2 债务资本成本 (K_d)

债务资本成本 K_d 实际上是被评估企业的期望债权投资回报率，也就是债权人投资到被评估企业所期望得到的投资回报率。由于目前我国只有部分大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行企业债券或公司债券，故难以找到与被评估企业相类似的债券投资回报率。

鉴于目前银行五年期以上贷款利率 4.90%，基本上也能反映债权投资回报率，故本次评估以五年期以上贷款利率作为债务资本成本 K_d 。

4.2.3 WACC 的计算

如前所述企业 D/E 取 0.0707，由此可得出 $E/(D+E)$ 为 0.9339， $D/(D+E)$ 为 0.0661； K_d 取银行五年期以上贷款利率 4.90%。

当企业适用所得税率为 10%时，WACC 的计算如下：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 13.70\% \times 0.9339 + 4.90\% \times 0.0661 \times (1-10\%) \\ &= 13.11\% \end{aligned}$$

当企业适用所得税率为 15%时，WACC 的计算如下：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) \\ &= 13.70\% \times 0.9339 + 4.90\% \times 0.0661 \times (1-15\%) \\ &= 13.07\% \end{aligned}$$

4.3 企业自由现金流量折现值的确定

根据以上企业自由现金流量及折现率的计算，得到企业自由现金流量折现值，计算过程如下表：

金额单位：万元

项 目	2019 年 11-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2024 年 以后
营业现金流量	-19.49	254.22	256.12	280.72	293.69	304.18	328.93
折现系数	0.9898	0.9254	0.8183	0.7237	0.6401	0.5661	4.3314
折现值	-19.29	235.26	209.59	203.17	187.98	172.19	1,424.75
折现值合计	2,413.66						

4.4 非经营性资产及其他资产价值

4.4.1 其他应收款

北京黑树科技有限公司的其他应收款中押金、保证金及往来款，应作为非经营性资产予以确认，评估值为 119.68 万元。

4.4.2 递延所得税资产

北京黑树科技有限公司的递延所得税资产，应作为非经营性资产予以确认，评估值为 0.11 万元。

非经营性资产评估值为 119.79 万元。

4.5 非经营性负债

北京黑树科技有限公司的其他应付款中借款为企业非经营性往来款，应作为非经营性负债予以确认，评估值为 103.50 万元。

非经营性负债评估值为 103.50 万元。

4.6 溢余资产

经核实溢余资产为溢余的货币资金，其根据评估基准日货币资金扣减最低货币资金保有量的余额确定。

对于最低货币资金保有量的预测，用付现成本（营业成本、税金及附加、管理费用、销售费用等剔除折旧摊销）除以周转率，由于该公司经营稳定后各付现成本支付周期为一个月，故以一个月的付现成本作为正常货币资金保有额。

经计算，溢余资产价值为 6.14 万元。

4.7 有息负债

评估基准日被评估单位有息负债账面值合计为 0 万元。

4.8 股东全部权益价值

经计算，股东全部权益价值=企业自由现金流量折现值+非经营性资产价值-非营业性负债+溢余资产-有息负债=2,436.10 万元。以上结果详见收益法计算表，如下所示：

金额单位：万元

项 目	2019 年 11-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2024 年以后
营业收入	418.75	1,623.35	1,801.92	1,946.07	2,062.83	2,165.98	2,165.98
减：营业成本	227.65	880.46	981.37	1,065.30	1,135.77	1,194.30	1,194.30
税金及附加	1.79	6.31	7.01	7.57	8.02	8.42	8.42
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	49.74	294.94	321.76	350.96	380.18	407.84	407.84
研发费用	57.79	126.62	140.55	151.79	160.90	168.95	168.95
财务费用	0.73	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	81.07	306.31	342.53	361.75	369.27	377.77	377.77
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	81.07	306.31	342.53	361.75	369.27	377.77	377.77
减：所得税费用	18.68	15.10	51.38	54.26	55.39	56.67	56.67
净利润	62.38	291.21	291.15	307.49	313.88	321.10	321.10
加：折旧及摊销	0.86	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16
税后利息费用	0.65	7.83	7.83	7.83	7.83	7.83	7.83
减：资本性支出	0.86	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16	5.16
营运资本变动	82.52	44.82	42.86	34.60	28.02	24.75	0.00

营业现金流量	-19.49	254.22	256.12	280.72	293.69	304.18	328.93
折现系数	0.9898	0.9254	0.8183	0.7237	0.6401	0.5661	4.3314
折现值	-19.29	235.26	209.59	203.17	187.98	172.19	1,424.75
折现值合计	2,413.66						
加：非经营性资产和其他资产	119.79						
其中：其他应收款	119.68						
递延所得税资产	0.11						
减：非经营性负债	103.50						
其中：其他应付款	103.50						
加：溢余资产	6.14						
减：有息债务	0.00						
评估值	2,436.10						

5. 收益法评估结果

北京黑树科技有限公司于评估基准日 2019 年 10 月 31 日，资产总额账面值 488.46 万元，负债总额账面值 194.68 万元，所有者权益账面值 293.78 万元。采用收益法评估的股东全部权益的评估值为 2,436.10 万元，增值额为 2,142.32 万元，增值率为 729.24%。

（二）董事会关于资产交易价格合理性的说明

根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2019）第 513 号《资产评估报告》，黑树科技于评估基准日 2019 年 10 月 31 日经审计的资产总额账面值为 488.46 万元，负债总额账面值为 194.68 万元，净资产账面值为 293.78 万元。采用资产基础法评估的黑树科技股东全部权益价值于评估基准日 2019 年 10 月 31 日的评估值为：352.88 万元。采用收益法评估的黑树科技股东全部权益价值评估值为：2,436.10 万元，收益法与资产基础法评估结果相差 2,083.22 万元，差异率为 590.35%。由于收益法的评估对象是企业整体，对未来收益指标进行预测时综合考虑了国内外宏观经济情况、行业情况、企业的发展规划、经营能力等多种因素。

公司董事会经讨论与分析后认为：中京民信（北京）资产评估有限公司作为具有证券、期货业务资格的评估机构，在开展评估工作时具备独立性，与实际控制人及其关联方没有现实的和预期的利益关系。评估机构依据独立、客观原则并实施了必要的评估程序后出具的《资产评估报告》符合客观、独立、科学的原则。评估报告所使用的假设前提符合相关规定和评估对象的实际情况，评估结论合理

公允，选用的评估方法适用，主要参数的选用稳健，评估机构已充分考虑宏观经济形势、标的公司所处行业发展前景、持续经营能力等因素选取与预测主要相关参数，对标的公司未来收益的预测谨慎。资产评估结果合理，公允反映了标的公司截至评估基准日的市场价值。资产定价不存在损害公司及股东合法权益的情形。

以此评估值为作价基础依据，并经双方协商，本次交易标的资产黑树科技 51.00% 股权的交易价格为 12,424,096.35 元，转让支付对价为赛诺贝斯 774,087 股人民币普通股股票。

本次交易完成后，可以分整合双方的客户资源和业务资源，在市场开拓、客户资源共享等方面充分发挥协同效应，提供全链条全生态的营销技术与服务，有序推动公司整体业务的发展和行业布局，提升公司的核心竞争力和市场服务能力，增加公司的营业收入并提高公司的盈利能力，保障公司业绩的持续稳定增长。本次购买股权具有必要性和合理性，本次交易有利于提高公司的资产质量及持续经营能力。

（三）其他说明

1. 本次交易不构成关联交易

发行对象房坤韬与公司、公司董事、监事及高级管理人员以及主要股东均不存在关联关系，故本次交易不构成关联交易。

2. 本次交易不构成重大资产重组

根据《非上市公众公司重大资产重组管理办法》(以下简称“《重组办法》”)，第二条规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；

（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。”

根据《重组办法》第三十五条第一款第（一）项规定：“购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企

业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准”。

本次公司购买资产为黑树科技股权资产，并拟取得标的公司控股权，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准。

本次发行股份购买资产，标的资产总额、资产净额占公司最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额、资产净额的比例如下：

单位：元

	黑树科技	成交金额	较高者	赛诺贝斯	所占比例
资产总额	4,884,599.96	12,424,096.35	12,424,096.35	102,056,318.91	12.17%
资产净额	2,937,760.91	12,424,096.35	12,424,096.35	69,977,985.73	17.75%

本次发行股份购买的标的成交金额未达到公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额、资产净额的50%，不构成《非上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

3. 本次交易不会导致新增关联交易或同业竞争及后续安排。

本次定向发行完成后，公司将增加关联方，但暂不涉及新的关联交易。如果未来发生关联交易，届时公司将按照相关规定履行审议程序及信息披露义务。

本次定向发行完成后，公司取得标的公司的控制权，同时，发行对象出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，故不会产生新的同业竞争。

（四）结论性意见

发行对象用于认购股票的股权资产权属清晰，定价公允。本次交易有利于提升公司资产质量和持续经营能力。

四、本次发行对申请人的影响

（一）本次定向发行对公司经营管理的影响

本次发行将提升公司的综合竞争能力，公司将借助标的公司的专业团队和服务运营经验将优势产品及服务进一步拓展至汽车、母婴、服鞋等零售营销领域，加速公司业务拓展，提升市场占有率和品牌影响力，增强公司的综合竞争能力。

（二）本次定向发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次定向发行完成后，黑树科技将成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围。公司的总资产及净资产规模均有所提升，产业布局得到进一步的优化，盈利能力得到增强，现金流量情况进一步改善。

（三）公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况

本次定向发行完成后，公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系均未发生变化，也不涉及新的关联交易和同业竞争。

本次定向发行完成后，公司将增加关联方，但不涉及公司与其控股股东及其关联人之间新的关联交易或同业竞争。

标的公司如果在发行完成后继续向公司实际控制人张韬控制的上海游奥科技发展有限公司借款，将可能发生关联交易，届时公司将按照规定履行相关审议程序及信息披露义务。

（四）发行对象以资产认购公司股票的，是否导致增加本公司债务或者或有负债

本次定向发行完成后，黑树科技将成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围。截至2019年10月31日，黑树科技对外负债较少且不存在或有负债。黑树科技纳入公司合并报表后，不会对公司整体负债规模产生较大影响。

（五）本次定向发行前后公司控制权变动情况

本次发行前后，公司的控股股东和实际控制人未发生变化，控制权未发生变动。

本次发行前，公司控股股东和实际控制人为张韬、刘晓育夫妇。刘晓育现直接持有公司 7,617,278 股股份，持股比例为 33.19%，张韬现直接持有公司 2,608,320 股股份，持股比例为 11.37%，通过石家庄赛诺商积投资管理中心（有限合伙）间接持有公司 3,454,000 股股份，间接控制股权的比例为 15.05%，张韬、刘晓育夫妇共计持有公司 13,679,598 股股份，控制 59.61% 的股份，张韬、刘晓育夫妇依其直接持有的股份以及间接可以支配的表决权已足以对公司股东大会的决议产生重大影响，为公司持股比例最大的股东。张韬现任公司董事长、总经理，参与公司的经营管理，并担任石家庄赛诺商积投资管理中心（有限合伙）的普通合伙人，因此张韬、刘晓育夫妇为赛诺贝斯的实际控制人和控股股东。

在本次股票发行后，刘晓育仍直接持有公司 7,617,278 股股份，持股比例下降为 32.11%，张韬仍直接持有公司 2,608,320 股股份，持股比例下降为 11.00%，通过石家庄赛诺商积投资管理中心（有限合伙）间接持有公司 3,454,000 股股份，间接控制股权的比例下降为 14.56%，合计持股数仍为 13,679,598 股，持股比例下降为 57.67%，但仍为公司持股比例最大的股东，张韬、刘晓育夫妇依其直接持有的股份以及间接可以支配的表决权依旧足以对公司股东大会的决议产生重大影响，张韬仍担任公司董事长、总经理，参与公司的经营管理，因此张韬、刘晓育夫妇仍为赛诺贝斯的实际控制人和控股股东。本次发行完成后公司控制权未发生变化。

（六）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次定向发行未对其他股东权益造成不利影响。

（七）本次定向发行相关特有风险的说明

本次定向发行不存在其他特有风险。

五、其他重要事项

1、黑树科技股权权属清晰，不存在抵押、质押等权利受限情况，不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法执行等重大权属争议，亦不存在股权被司法冻结、查封、托管等妨碍权属转移的其他情况。

2、黑树科技报告期内未严格按照相关规定为员工缴纳社会保险、住房公积金以及代扣代缴个人所得税，且存在未从对公账户缴费的情形，对此，黑树科技原股东房坤韬、冯炜已出具承诺函，对前述事项将来可能产生的风险承担相应的责任。

3、黑树科技未被纳入失信被执行人，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查尚无明确结论的情形，不存在因受到行政处罚或刑事处罚而无法正常开展业务的情况，不存在尚未了结的诉讼、仲裁事项。

4、为保持业务的稳定和可持续，本次交易完成后，黑树科技原高级管理人员将不会产生变动。

六、本次发行相关协议的内容摘要

（一）附生效条件的资产转让合同的内容摘要

1. 合同主体、签订时间

赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司与房坤韬、冯炜、北京黑树科技有限公司于2020年1月14日签订《附条件生效的发行股份购买资产协议》。

2. 认购方式、支付方式

根据评估值，黑树科技51%股权的作价12,424,096.35元，房坤韬以其持有的黑树科技51%股权认购赛诺贝斯本次发行的股票。

3. 合同的生效条件和生效时间

双方签署的《附条件生效的发行股份购买资产协议》对协议成立及生效的约定如下：

- 1、本协议经各方签字并加盖公章。
- 2、黑树科技就本协议项下股权转让事宜履行完毕其内部决策程序。
- 3、本协议项下交易安排获得赛诺贝斯董事会、股东大会的批准。
- 4、全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具关于本次股票定向发行的无异议函。

4. 合同附带的任何保留条款、前置条件

双方签署的《附条件生效的发行股份购买资产协议》对前置条件的约定如下：

3.1 先决条件

在下述先决条件全部得到满足（或由赛诺贝斯书面放弃）之前，赛诺贝斯无义务向房坤韬发行股份：

3.1.1 黑树科技注册资本变更为130万元且已足额缴纳，并取得新的营业执照；

3.1.2 黑树科技及其原股东将所有主营业务及与主营业务相关业务和资产按照赛诺贝斯的要求进入黑树科技，权属在黑树科技名下，原股东及其关联方名下不存在任何与黑树科技经营相关的经营主体、资产、资质等；

3.1.3 黑树科技股东会已审议通过同意本次股权转让及新章程的决议，且冯炜已书面放弃对本次股权转让的优先购买权。

如果黑树科技及其原股东在任何时候知悉可能使某项先决条件不能得以满足的事实或情形，应立即通知赛诺贝斯。

双方签署的《附条件生效的发行股份购买资产协议》除上述条件及下述先决条件和业绩承诺条款外，未附其他任何保留条款、前置条件及估值调整条款。

5. 相关股票限售安排

本次发行完成后，房坤韬认购的股份自本次发行的股份在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让之日起 36 个月内不得转让。

6. 特殊投资条款（如有）

双方签署的《附条件生效的发行股份购买资产协议》除黑树科技及其原股东的业绩承诺条款外，未附其他任何特殊投资条款。

7. 目标资产及其价格或定价依据

依据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的《赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司拟股权收购涉及的北京黑树科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（京信评报字（2019）第 513 号），黑树科技股东全部权益于评估基准日 2019 年 10 月 31 日所表现的市场价值为 2,436.10 万元，评估值比账面净资产增值 2,142.32 万元，增值率为 729.24%。

8. 资产交付或过户时间安排

就赛诺贝斯购买的房坤韬持有的黑树科技 51% 股权，黑树科技及其原股东应配合赛诺贝斯在定向发行认购公告约定的期限内完成前述股权转让的工商变更登记。

9. 资产自评估截止日至资产交付日所产生收益的归属

黑树科技在评估基准日（2019 年 10 月 31 日）后至本次黑树科技工商变更完成日期间的盈利及亏损由黑树科技完成工商变更后的所有股东享有和承担。

10. 与资产相关的人员安排

1、本次发行完成后，黑树科技董事会应由五名董事组成，其中赛诺贝斯委派三名董事。

2、本次发行完成后，黑树科技监事会应由一名监事组成，由赛诺贝斯委派。

3、黑树科技高级管理人员（房坤韬、冯炜）承诺在黑树科技连续任职不少于四十八个月，自本次发行完成之日起算。

11. 与目标资产相关的业绩补偿安排

4.1 具体收购方式

(1) 2020年4月30日前完成第一笔股权收购，以2019年10月31日为基准日，进行审计评估，根据评估结果确定黑树科技51%股权价格。计算公式如下：

$$\text{发行股份数} = \text{本次收购之评估值} * 51\% / 16.05$$

(2) 2022年6月30日前完成第二笔股权收购，以2021年12月31日为基准日，进行审计评估，根据评估结果确定黑树科技25%股权价格。计算公式如下：

$$\text{发行股份数} = V * 25\% / P$$

其中，V为按照当年之评估值与2021年净利润9倍取较小值；P按16.05元与赛诺贝斯最近一次定向发行价格孰高为准，如遇政策调整或市场发生重大不可抗力变化则重新确定P值

(3) 2023年6月30日前完成股权收购，以2022年12月31日为基准日，进行审计评估，根据评估结果确定黑树科技24%股权价格。计算公式如下：

$$\text{发行股份数} = V * 24\% / P$$

其中，V为按照当年之评估值与2022年净利润8倍取较小值；P按16.05元与赛诺贝斯最近一次定向发行价格孰高为准，如遇政策调整或市场发生重大不可抗力变化则重新确定P值

根据各方协商，可以补充约定剩余49%股权的收购方式，如黑树科技的经营情况不符合本协议之约定或原股东存在其他违约行为，赛诺贝斯有权终止剩余未实现的资产购买计划。

4.2 业绩约定

(1) 原股东承诺，黑树科技应实现以下经营目标：

黑树科技在2020年实现净利润262万元，2021年实现净利润403万元，2022年实现净利润552万元。

(2) 各方同意，由赛诺贝斯聘请的具有证券从业资质的会计师事务所对目

标公司 2020~2022 年度的经营财务状况进行审计,并向各方出具相应的审计报告。经各方确认的审计报告将作为确认目标公司实际经营情况的最终依据。

(3) 原股东有义务尽力实现和完成最佳的经营业绩,确保公司实现该等经营目标。如目标公司 2020~2022 年中任一年经审计确认的净利润低于原股东承诺目标的 90%则视为未完成经营目标。原股东同意按照以下方式进行业绩补偿,且赛诺贝斯有权终止后续资产购买计划。

4.3 业绩补偿及后续估值约定

4.3.1 如果目标公司 2020 年度经审计确认的业绩未完成前述承诺的经营目标,则由原股东以现金方式进行补偿。按照以下规则计算原股东的现金补偿金额:

$$2020 \text{ 年度补偿金额 (A)} = 262 \text{ 万元} - 2020 \text{ 年度实际完成税后净利润}$$

上述现金补偿款应在赛诺贝斯提出补偿之日起三十个工作日内支付,如原股东不能按时全额支付现金补偿金额,则届时赛诺贝斯可选择以下两种方式任意一种寻求补偿:

(1) 由赛诺贝斯以 0.01 元/股的价格购买已向房坤韬发行的赛诺贝斯的股份,计算公式如下:

$$\text{股份数} = (262 \text{ 万} - 2020 \text{ 年实际净利润}) * 10 * 51\% / 16.05$$

注:如有红利、股息、分红、资本公积转增股本等则应相应进行调整

(2) 以 0.01 元的价格向原股东购买其持有的剩余黑树科技的股权,计算公式如下:

$$\text{可购买股权比例} = (774,087 * 16.05) / (2020 \text{ 年实际净利润} * 10) * 100\% - 51\%$$

4.3.2 如果目标公司 2021 年度经审计确认的净利润低于前述承诺的经营目标的 90%,则赛诺贝斯有权不再继续履行资产购买计划或调整收购估值。如在 2022 年 6 月 30 日前赛诺贝斯拟继续收购目标公司 25%的股权时,则目标公司估值计算方式变更为:估值=目标公司当年经审计净利润*7

4.3.3 如果目标公司 2022 年度经审计确认的净利润低于前述承诺的经营目标的 90%,则赛诺贝斯有权不再继续履行资产购买计划或调整收购估值。如在 2023 年 6 月 30 日前赛诺贝斯拟继续收购目标公司 24%的股权时,则目标公司估值计算方式变更为:估值=目标公司当年经审计净利润*6

4.4 超额业绩激励

如原股东超额完成 2020 年-2022 年的利润目标，则将在每一年按照以下方式计算并发放超额业绩奖金：

4.4.1 2020 年度超额业绩奖励(B)= (2020 年度实际完成税后净利润-262 万元) *30%

4.4.2 2021 年度超额业绩奖励(B1)= (2021 年度实际完成税后净利润-403 万元) *30%

4.4.3 2022 年度超额业绩奖励(B2)= (2022 年度实际完成税后净利润-552 万元) *30%

4.5 股份收回

4.5.1 如发生下述情形，且对赛诺贝斯造成直接损失，则赛诺贝斯有权在该等情形发生后三十（30）日内，根据实际损失情况要求黑树科技原股东无条件以零对价向赛诺贝斯转让相应价值的已取得的赛诺贝斯的部分或全部股份：

(1) 黑树科技的原股东离职，并对黑树科技的业务经营造成重大不利影响；

(2) 因黑树科技未合规经营，存在业务、财务等不规范、不真实的情形，导致赛诺贝斯被处罚、问询或失去在证券交易所首发上市、进入全国中小企业股份转让系统精选层或进入其他版块资格的情形；

(3) 原股东由于任何违规违法行为而被追究行政、法律责任，并对黑树科技的业务经营造成重大不利影响的；

(4) 赛诺贝斯发现黑树科技和/或原股东在本协议中所作出的每一项陈述、保证或承诺在所有实质方面存在不真实、不准确、不完整或隐瞒、误导的情况，或者黑树科技和/或原股东违反本协议项下其应履行的义务和承诺的情况，并对赛诺贝斯造成重大不利影响的；

(5) 黑树科技按照中国相关法律法规的规定依法清算、解散、终止、被吸收合并、破产等情形。

4.5.2 如果赛诺贝斯根据本协议第 4.5.1 项约定的要求收回已向原股东发行的股份，但原股东拒不履行归还股份的义务，则赛诺贝斯有权要求：黑树科技原股东按照取得的赛诺贝斯全部股份时的估值情况及赛诺贝斯发行股份时的定价，以现金方式支付购买股份的价款。

12. 发行终止后的退款及补偿安排

赛诺贝斯根据相关规定终止本次股票发行的，任何一方均有权解除本协议，本协议各方互不承担违约责任；在此情形下，双方应当配合对方完成工商登记，使黑树科技股权登记恢复至本协议签署时点的状态。

13. 违约责任条款及纠纷解决机制

(1) 违约责任条款

若黑树科技未按本协议约定办理股权转让的工商登记手续，每逾期一日，应按照赛诺贝斯发行股份价值的 0.3% 支付违约金，逾期超过三十（30）天仍未完成相应的变更登记手续（由于政府方面原因或不可抗力或赛诺贝斯不提供必要协助的情形除外），赛诺贝斯均有权以书面通知的形式提出终止本协议，赛诺贝斯无需再依照本协议的约定向原股东发行股份。

除本协议另有约定外，黑树科技及其原股东若存在任何违反其在本协议中所作的陈述、保证或未按本协议履行义务和责任，应承担全部责任并负责解决，并赔偿赛诺贝斯因此遭受的损失。

赛诺贝斯未按照本协议的约定向原股东发行股份的，需承担违约责任；

各方同意，除本协议另有约定外，本协议的违约金为赛诺贝斯本次收购黑树科技股份估值的 10%。

除本协议另有约定外，一旦发生违约行为，违约方应当向守约方支付违约金，并赔偿因其违约而给守约方造成的损失，致使其他方承担任何费用、责任或蒙受任何直接经济损失，违约方应就上述任何费用、责任或直接经济损失（包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及诉讼仲裁费用、律师费），赔偿守约方以使守约方恢复到该违约事件未曾发生的情形下守约方可以达到的状态。

支付违约金不影响守约方要求违约方赔偿损失、继续履行协议或解除协议的权利。

未行使或延迟行使本协议或法律规定的某项权利并不构成对该项权利或其他权利的放弃。单独或部分行使本协议或法律规定的某项权利并不妨碍其进一步继续行使该项权利或其他权利。

(2) 纠纷解决机制

如果各方之间因本协议产生任何争议、纠纷或索赔，各方应尽一切合理努力

通过友好协商解决。如果通过友好协商方式未能达成一致，则双方同意向赛诺贝斯住所地人民法院提交诉讼解决。

(二) 补充协议的内容摘要 (如有)

不适用。

七、中介机构信息

(一) 主办券商

名称	兴业证券股份有限公司
住所	福州市湖东路 268 号
法定代表人	杨华辉
项目负责人	于洋
项目组成员（经办人）	刘代
联系电话	010-66290213
传真	010-66290220

(二) 律师事务所

名称	北京市时代九和律师事务所
住所	北京市西城区宣武门外大街甲 1 号 B 座 2 层
单位负责人	孙晓辉
经办律师	杨元春、王俊杰
联系电话	010-59336116
传真	010-59336118

(三) 会计师事务所

名称	大信会计师事务所(特殊普通合伙)
住所	北京市海淀区知春路一号学院国际大厦 1504 室
执行事务合伙人	吴卫星、胡咏华
经办注册会计师	朱劲松、魏正科
联系电话	010- 82330558
传真	010-82327668

(四) 资产评估机构

名称	中京民信（北京）资产评估有限公司
住所	北京市海淀区知春路6号锦秋国际大厦7层A03室
单位负责人	周国章
经办注册评估师	江海、牛炳胜
联系电话	010-82961362
传真	010-82961376

(五) 股票登记机构

名称	中国证券登记结算有限责任公司北京分公司
住所	北京市海淀区地锦路5号1幢401
法定代表人	戴文桂
经办人员姓名	-
联系电话	4008058058
传真	010-50939716

八、有关声明

申请人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本定向发行说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

全体监事签名：

全体高级管理人员签名：

赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司（加盖公章）

2020年3月 日

申请人控股股东、实际控制人声明

本公司或本人承诺本定向发行说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

实际控制人和控股股东签名：

刘晓育（签字）：

张韬（签字）：

2020年3月 日

主办券商声明

本公司已对定向发行说明书进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（签字）：

项目负责人（签字）：

项目经办人（签字）：

兴业证券股份有限公司

2020年3月 日

律师事务所的声明

本机构及经办律师已阅读定向发行说明书，确认定向发行说明书与本机构出具的法律意见书无矛盾之处。本机构及经办人员对申请人在定向发行说明书中引用的专业报告的内容无异议，确认定向发行说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人（签字）：

经办律师（签字）：

北京市时代九和律师事务所

2020年3月 日

审计机构的声明

本机构及签字注册会计师已阅读定向发行说明书，确认定向发行说明书与本机构出具的审计报告无矛盾之处。本机构及经办人员对申请人在定向发行说明书中引用的专业报告的内容无异议，确认定向发行说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人（签字）：

经办注册会计师（签字）：

大信会计师事务所(特殊普通合伙)

2020年3月 日

评估机构的声明

本机构及签字注册资产评估师已阅读定向发行说明书，确认定向发行说明书与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及经办人员对申请人在定向发行说明书中引用的专业报告的内容无异议，确认定向发行说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

资产评估机构负责人（签字）：

经办资产评估师（签字）：

中京民信（北京）资产评估有限公司

2020年3月 日

九、备查文件

- (一) 定向发行推荐工作报告；
- (二) 法律意见书；
- (三) 北京黑树科技有限公司审计报告；
- (四) 赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司拟股权收购涉及的北京黑树科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告。

赛诺贝斯（北京）营销技术股份有限公司

2020年3月 日